



بنك البلاد

قطاع المصارف والخدمات المالية | النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٤ | ١٣ يناير ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الرابع ٢٠١٤: صافي الربح أعلى من التوقعات؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

تفوق صافي الربح على متوسط التوقعات: أعلن بنك البلاد عن تحقيق صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٤ بقيمة ٢٤٩ مليون ر.س. (أعلى من الربع السابق بنسبة ٥٪، أعلى من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧٪) ليتفوق بذلك على متوسط التوقعات بحدود ١٤٪. بلغ صافي ربح الاستثمار والتمويل ٢٦٩ مليون ر.س. (أعلى من الربع السابق بنسبة ٢٪، أعلى من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٪) بينما انكمش هامش ربح الاستثمار والتمويل (بحسب على أساس متوسط إجمالي الأصول) بمقدار ثمانية نقاط أساس (بعد أن انكمش بمقدار ٣٠ نقطة أساس في الربع الثالث ٢٠١٤)، ليكون التراجع ٢,٤١٪ في ثاني تراجع ربع سنوي على التوالي. حيث أن النتائج الأولية لا تتضمن تفاصيل الأداء، نحن نتوقع أن يكون الضغط على الهامش بسبب التسعير التنافسي مما يشكل مخاطرة محتملة على أداء السهم.

استمرار قوة نمو حجم الأعمال؛ مركز سيولة جيد: بالإضافة إلى تفوق صافي الربح على التوقعات، كانت أرقام حجم الأعمال إيجابية في معظمها. نمت صافي محفظة التمويل لبنك البلاد بمعدل ٢١٪ خلال الربع محل التغطية عن نفس الربع من العام السابق (أعلى بحدود ٣٪ عن الربع السابق) بينما بلغ النمو في ودائع العملاء ٢٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق (٠٪) تريبا عن الربع السابق). عموما، نود أن نشير هنا إلى أن معدل النمو في صافي محفظة التمويل تباطأ خلال الربع الرابع ٢٠١٤ (ارتفع بمعدل ٣٠٪ خلال التسع شهور الأولى ٢٠١٤ عن الفترة المماثلة من العام السابق مقابل ٢١٪ للربع الرابع ٢٠١٤ عن نفس الربع من العام السابق)؛ بالرغم من ذلك، كان نمو حجم الأعمال في بنك البلاد أفضل من متوسط القطاع (معدلات النمو للقطاع خلال نوفمبر ٢٠١٤ وفقا لمؤسسة النقد العربي السعودي: الأصول ١٢٪، القروض ١٢٪، الودائع ١٣٪ عن نفس الشهر من العام السابق). بلغت نسبة صافي القروض إلى ودائع العملاء لدى بنك البلاد ما يقارب ٧٧٪ في الربع الرابع ٢٠١٤ (٧٥٪ في الربع الثالث ٢٠١٤) مما يشير إلى وجود متسع من المجال لدى البنك ليوسع من محفظة التمويل لديه. وفقا للبيانات الصادرة عن مؤسسة النقد العربي السعودي، أضاف البنك ٤ فروع جديدة، ١٢ جهاز صراف آلي و ٧٥ نقطة بيع جديدة خلال أول شهرين من الربع الرابع ٢٠١٤.

يبدو أن التقييم يقترب من أن يكون مكتملاً؛ يتم تداول السهم بعلاوة عن قطاع المصارف، نستمر في التوصية "احتفاظ": إن انخفاض تكلفة الحصول على الأموال في بنك البلاد (تشكل الودائع تحت الطلب نسبة تقارب ٧٢٪ من إجمالي ودائع العملاء في حين تبلغ ٦٢٪ في المتوسط لدى قطاع المصارف السعودية في نهاية الربع الثالث ٢٠١٤) وبالإضافة إلى معدل الرسملة الجيد (تمثل نسبة الشريحة الأولى من رأس المال إلى إجمالي رأس المال ١٥,٦٪ في نهاية الربع الثالث ٢٠١٤) يعملان على دعم استراتيجية الإقراض الجريئة لدى البنك. على أي حال، فإن احتمال التسعير الجريء في المحفظة المالية و بالإضافة إلى تعاملها مع قطاع البناء والتشييد (تشكل نسبة تقارب ١٥٪ من محفظة التمويل العاملة) لا زالت تشكل عوامل مخاطرة رئيسية للسهم. بالرغم من أنه خلال الشهور الثلاثة الماضية، تراجع سهم بنك البلاد بنسبة ١٤٪ مقابل تراجع مؤشر قطاع المصارف السعودية بنسبة (١١٪) وتراجع مؤشر السوق الرئيسي بنسبة (١٧٪)، إلا أن سهم البلاد يتم تداوله حالياً بمكرر قيمة دفترية متوقع لعام ٢٠١٥ يبلغ ٢,٨ مرة وذلك بعلاوة كبيرة عن مكرر القيمة الدفترية لنفس العام في الشركات المشابهة في كل من المملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي بما يبلغ ١,٤ مرة على التوالي. بشكل عام، بالرغم من إعجابنا بنمو محفظة بنك البلاد، إلا أننا نعتقد أنه عند مستوى السعر الحالي للسهم، أن هذا السعر يعكس العوامل الإيجابية للبنك، مما يجعلنا نستمر في التوصية للسهم على أساس "احتفاظ" بسعر مستهدف يبلغ ٤٨ ر.س. (من ٥٠ ر.س. للسهم).

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٤	متوسط التوقعات	التغير %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي %	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
صافي الدخل من الاستثمار والتمويل	٢٦٩	م/غ	م/غ	٢٦٤	٢٪	٢٥٠	٧٪	١,٣١٤	١,٥٢٢
صافي الربح	٢٤٩	٢١٩	١٤٪	٢٣٧	٥٪	٢١٤	١٧٪	١,٠٠٠	١,٢٤٩
إجمالي الأصول	٤٥,٢٣٠	م/غ	م/غ	٤٤,٠٦٢	٣٪	٣٦,٣٢٣	٢٥٪	٥٠,٠٣٦	٥٧,٥٦١
صافي التمويل	٢٨,٣٥٥	م/غ	م/غ	٢٧,٥٢١	٣٪	٢٣,٤١٥	٢١٪	٣٣,٣٠٣	٣٨,٧٠٤
ودائع العملاء	٣٦,٧٢٤	م/غ	م/غ	٣٦,٨٠٣	٠٪	٢٩,١٠٨	٢٦٪	٤١,٢١٧	٤٧,٨١١

المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"احتفاظ"
السعر المستهدف (ر.س.)	٤٨,٠
التغير	٨+٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٤٤,٤
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٧,٧٤٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٤٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٦٠,٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣٤,٠
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	١٤,٠-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٢,٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1140.SE	ALBI AB

* السعر كما في ١٢ يناير ٢٠١٥

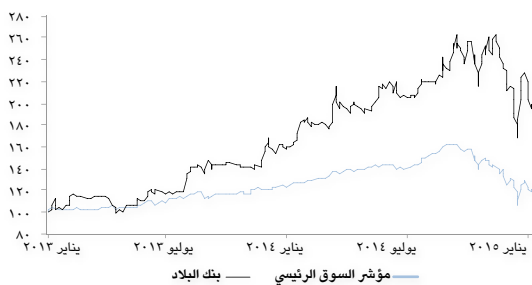
بنية المساهمة (%)

شركة محمد إبراهيم السبيعي وأولاده	١٨,٥٪
شركة عبد الله إبراهيم السبيعي الاستثمارية	١١,١٪
عبد الرحمن عبد العزيز صالح الراجحي	٨,٤٪

التقييم

٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	
١٧,٧	١٤,٢	مكرر الربحية (مرة)
١٤,٠	١١,٤	السعر الى الربح قبل المخصصات (مرة)
٢,٨	٢,٥	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦



إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلتزم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).